

松村通信第 8 3 号

2015 年 3 月 21 日

松村勝弘

最後の卒業式に思う

今年のゼミ生が最後のゼミ生となる。まさに私にとって最後の卒業式である。考えてみれば、私自身が立命館大学に入学したのは 1963 年（昭和 38 年）である。以後立命館大学大学院経営学研究科を経て、立命館大学経営学部に入用され、その後経営管理研究科の特任教授をこの 3 月に終える。だから、私自身立命館大学をやっと「卒業」したわけだ。経営学部入学から勘定すると 52 年目となる。今年のゼミ生諸君と同時に「卒業」するといってもよい。半世紀を立命とともに歩んできたわけである。

松村通信 この『松村通信』の第 1 号は 1998 年 1 月 18 日に発刊している。私の主著『日本的経営財務とコーポレート・ガバナンス』を刊行したのが 1997 年であったから、その翌年から、当初はこまめに毎月のペースで発行し、だんだんペースが落ちてきて、最近では年に 2 回くらいのペースとなってきた。先日第 1 号から第 8 2 号までの『松村通信』をまとめて、退職記念講演などに来て下さった皆様に配付するために冊子にした。それで、この 17 年ばかりの『松村通信』を読み返してみた。何度も何度も同じことを言っているように思う。その主張は、ある種一貫していると思う。それは、私のコーポレート・ガバナンス論が「(証券)市場による規律を強めて経営者の行動を縛るよりむしろ、経営者に一定の裁量権を認めて彼らをして機動的に行動させ(製品)市場の変化に柔軟に対応できるようにすることこそが必要」だとするものであるのに対し、通常言われるコーポレート・ガバナンス論は、証券市場、というか株主が経営者を規律付け、高収益を実現すべきだというものである。

私見によれば、コーポレート・ガバナンスを叫んだから、それでパフォーマンスがよくなる、高収益があげられるなどというのは、とんでもなく脳天気な意見であると思う。そ

んな意見が性懲りもなく、この十数年叫ばれ続けてきているというのが実際である。

アベノミクス「成長戦略」 「アベノミクスの三本目の矢「成長戦略」のポイントをまとめ」という文書「アベノミクス：改革の断行～『この道しかない～』をみると、

- I. 日本経済全体は回復軌道
- II. 財政健全化も着実に前進
- III. 企業の収益力の強化
- IV. 金融・資本市場の活性化
- V. 農業改革
- VI. 医療制度改革
- VII. エネルギー市場の改革
- VIII. 国家戦略特区
- IX. 女性の活躍推進
- X. 外国人材の活用

となっていて、3 番目にあげられている「企業の収益力の強化」では、「コーポレート・ガバナンスの強化」が謳われている。また、4 番目には「金融・資本市場の活性化」が謳われている。一体これは何を意味するのだろうか。

これに関わって、最近論じられ制度化されている事柄をあげてみると、

- ① 2014 年 2 月 26 日には「日本版スチュワードシップコード～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～」が発表され、
- ② 2014 年 8 月には、かの伊藤レポート「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」が発表されている。さらに、
- ③ 今年 2015 年 3 月 15 日には「コーポレート・ガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(原案)が発表されている。これらが、アベノミクスの「成長戦略」の一環をになっていることは間違いない。

これで果たして、日本経済は成長の道を歩み始められるのだろうか。疑問なしとしない。それは、私がかねてより、バランスシート右側(貸方側)の制度改変をいくら進めても、企業経営はよくなる。問題は左側(借方側)である、という私の主張とは真逆の考え方であるからである。経営者がとらわれる

ことなく、製品市場と向き合い、イノベーションを進めることによってしか、企業業績は向上しないと思うからである。

なぜコーポレート・ガバナンスか？ ではなく、コーポレート・ガバナンスが叫ばれるのであろうか。そこではまた、ROE（株主資本利益率）向上が声高に叫ばれている。ROEそれは、資本コスト（株主の期待収益率）である。ではそれを誰が望んでいるのか。それは、株式分布状況調査をみれば分かる。全上場企業の所有者別持株比率を見ると、近年外国人持株比率が急上昇しており、今や日本企業の株式の30%が外国人によって保有されており、ましてや、東証の出来高に占める外国人比率は60%から70%になっている。日本の株価は外国人の売り買いで決まっているのである。日本企業の経営者もこれら株主の意向を全く無視するわけにはいかないという現実もある。だからといって、経営者がその意向に振りまわされているようだ、パフォーマンス向上につながらないだろう。では、日本企業の経営者はどうすべきなのであろうか。

ソニーの教訓 ソニーはコーポレート・ガバナンスに先進的な企業として名をはせたことは記憶に新しい。社外取締役、委員会設置会社をいち早く取り入れ、さらにはEVA（経済付加価値）、つまりは資本コストを意識した経営を行ってきたのがソニーであった。その結果がどのようなものであったのかは、今日のソニーの混迷をみれば分かる。ソニー経営者は「投資家的視点」から経営を行っていると言う。確かに投資家は、自由にみずからのポートフォリオを組み替えることができる。この銘柄のパフォーマンスが悪ければ、もっとパフォーマンスの見込みうる株式に乗り換えることが容易にできる（スイッチング・コストが安い）。果たして経営者はどうか。ましてや、従業員は業績が悪いからといって、さっさと会社を辞めて、将来性のある会社へ自由に移ることができるのだろうか。スイッチング・コストはバカにならない。というか、すぐによい会社に転職できるわけではない。経営者は高い報酬を得ておいて、その後別の会社に移ることが最近ではできなくはない。日本マクドナルドからベネッセコーポレーションに移った原田氏の場合がそれ

だ。けれど、マクドナルドの社員がベネッセに容易に転職できるとは、とても思えない。

会社とは？ 投資家の視点からすれば、会社は資本投下先であり、乗り換え可能な「乗りもの」でしかない。しかし、会社では様々な人間が蠢いており、その人間が収益を稼ぎ出しているのである。人間はロボットではない。企業が収益を向上させようとするれば、従業員のモラル、やる気が高くないと、とてもかなわない。従業員のモラル向上こそが企業の将来をもたらすのである。先の日本マクドナルド社長であった原田氏は、それまでの直営比率7割、すなわち、残り30%がフランチャイズであったのを、逆転させ、フランチャイズ7対直営3にし、かつフランチャイズ契約もオーナーの不利なものにし、マクドナルド本体の利益をかさ上げした。それまで、直営比率が高いことにより、言わばのれん分けを期待した従業員のモラルも高かったが、それも期待できなくなっていた。その結果が最近の日本マクドナルドのさまざまな問題として噴出しているのであろう。社長だった原田氏はさっさと移籍したが、従業員はそういうわけにはいかないことは火を見るより明らかで、そのモラルダウンが推測できる。

だから論者は「マクドナルドを壊してしまった責任は、行き過ぎた米国の株主資本主義の定見のなさ、短期的に収益を上げようとしたマネジメントの失策である」（小川孔輔『マクドナルド失敗の本質』東洋経済新報社、2015年、181頁）と言っている。

日本の会社で働いているのは、生身の人間、日本人である。最近では外国人労働者も働いているが、それにしても、人間的取扱をしないと、結局はうまくいかないであろう。

私自身、人間とは何か、日本人とは何か、そういう問題に対する答えを求めて、なお研究を続けていきたいと思っている。まさに立命館大学を「卒業」するけれども、まだまだ探究すべきことは多い。研究に終わりはない。

HP、FBを見て下さい。又何でも意見を。
皆様のご意見を歓迎します。HP
(<http://www.ritsumei.ac.jp/~matumura/>) も
ご覧下さい。フェイスブックもやっています。
また、メールで意見交換しましょう。メール
をよこして下さい
(matumura@mba.ritsumei.ac.jp)。